

# ANALISIS NILAI INFORMASI LABA DAN ARUS KAS BERSIH TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

**ANITA ANGGRAINI dan ALFIDA AZIZ**

Fakultas Ekonomi UPN “Veteran” Jakarta  
Jl. Rs. Fatmawati Pondok Labu Jakarta-Selatan 12450

## *Abstract*

*This study aims to examine the Information Value Analysis Net Income and Cash Flow Against Price Shares Listed on the Indonesia Stock Exchange. The population number of 424 companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2011. The sample used in this study were 40 companies listed on the Indonesia Stock Exchange that published financial statements in the period 2010-2011 and the stock price taken five days after the report was published. The variables tested in this study consisted of Accounting Income that was obtained from Earnings Per Shares (EPS) and Net Cash Flow. This study uses secondary data purposive sampling method. Data taken in the form of balance sheet and income statement are analyzed using multiple linear regression and hypothesis testing using t-test, F test, the coefficient of determination (Adjusted R Square) and in addition also tests that include classical assumption normality test, multicollinearity test, heteroskedasticity and autocorrelation test using SPSS version 19.0. The results in 2011 showed that simultaneous Accounting Earnings and Cash Flow significant effect on stockprice. Accounting profit partially affect stock price. While Net Cash Flows no significant effect on stock price.*

*Keywords: Earnings Per Shares (EPS), Net Cash Flow (NCF), Stock Price*

## **PENDAHULUAN**

Seiring dengan perkembangan jaman sekarang ini, dunia bisnis dan usaha menuntut adanya informasi yang bisa digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan bisnis. Untuk

mendapatkan informasi yang berguna bagi para pelaku bisnis tersebut, maka akuntansi ikut berperan dalam menyediakan informasi yang diperlukan.

Laporan keuangan perusahaan merupakan produk akuntansi yang

dijadikan sarana oleh para pemakainya, baik pemakai internal seperti manajer dan direktur perusahaan, maupun pemakaian eksternal seperti para analis, pemegang saham, kreditur, serta *stakeholders* lainnya (pemerintah, pesaing, pemasok, pelanggan dan lain-lain), untuk menilai kinerja suatu perusahaan. Hasil penelitian tersebut kemudian menjadi dasar pengambilan keputusan ekonomi oleh para pemakainya.

Informasi yang terkandung dalam angka akuntansi adalah berguna apabila laba yang sesungguhnya berbeda dengan laba harapan investor. Apabila terjadi perbedaan antara laba yang sesungguhnya dengan laba yang diharapkan oleh investor maka pasar akan bereaksi yang tercermin dalam pergerakan harga saham sekitar tanggal pengumuman laba. Harga saham cenderung naik apabila laba yang dilaporkan lebih besar dari laba harapan, dan sebaliknya harga saham cenderung turun apabila laba yang

dilaporkan lebih kecil dari laba harapan.

Pengukuran laba bukan saja penting untuk menentukan prestasi perusahaan tetapi penting juga penting sebagai informasi bagi pembagian laba dan penentuan kebijakan investasi. Oleh karena itu, laba menjadi informasi yang dilihat oleh banyak seperti profesi akuntansi, pengusaha, analis keuangan, pemegang saham, ekonom, fiskus, dan sebagainya. Laporan arus kas merupakan suatu laporan yang menyediakan informasi mengenai penerimaan kas dan pengeluaran kas oleh suatu entitas selama periode tertentu.

Informasi tersaji pada laporan keuangan, ketika telah diaudit dan diberikan opini sesuai dengan kualitasnya akan menjadi parameter kinerja suatu perusahaan dalam mengelola aktivitas operasinya. Investor (baik investor sekarang maupun investor potensial) menggunakan informasi pada laporan keuangan untuk mengetahui besarnya pengembalian (*return*) yang akan

mereka dapatkan atas modal yang mereka tanamkan, yang selanjutnya akan dijadikan dasar keputusan oleh mereka, apakah akan membeli, mempertahankan, atau menjual saham-saham yang mereka miliki pada perusahaan yang bersangkutan. Para analis menggunakan angka-angka yang tertera pada laporan laba/rugi, neraca dan laporan arus kas untuk mengukur profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas perusahaan selama periode akuntansi yang bersangkutan. Kreditur juga menggunakan informasi pada laporan keuangan tersebut untuk menentukan kelayakan perusahaan dalam mendapatkan pinjaman, juga kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dan bunga pada jatuh tempo yang ditetapkan.

Berbagai penelitian telah dilakukan untuk membuktikan bahwa informasi yang disajikan pada laporan keuangan akan menimbulkan reaksi pasar. Pasar bereaksi ketika besarnya laba yang dilaporkan oleh perusahaan berbeda dengan jumlah yang diharapkan investor.

Menguji kegunaan informasi pada laporan arus kas, yaitu hubungannya dengan pergerakan harga saham dengan melalui uji regresi berganda menunjukkan bahwa komponen individu dari arus kas memiliki hubungan yang berbeda dengan tingkat pengembalian diluar harapan investor.

Menguji kandungan informasi arus kas dan laba akuntansi dalam hubungannya dengan harga dan return saham. Melalui uji regresi linier berganda, ia mengembangkan dua model, yaitu model *levels* (menguji hubungan informasi kas dan laba dengan harga saham) dan model *return* (menguji hubungan informasi kas dan laba dengan return saham). Hasilnya adalah tidak adanya hubungan yang signifikan antara total arus kas dengan harga saham. Namun jika komponen arus kas operasi, investasi dan pendanaan di pisahkan, maka hubungannya menjadi signifikan. Sementara itu total arus kas juga tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan return saham.

Laporan keuangan yang dipublikasikan merupakan sumber informasi sangat penting yang dibutuhkan oleh sebagian besar pemakai laporan serta pihak-pihak yang berkepentingan dengan emiten untuk mendukung pengambilan keputusan. Fokus utama pelaporan keuangan adalah informasi mengenai laba dan komponennya. Laba merupakan salah satu parameter kinerja perusahaan yang mendapat perhatian utama dari investor dan kreditur. Selain laba, investor dan kreditur juga menggunakan informasi aliran kas sebagai ukuran kinerja perusahaan.

Ketika dihadapkan pada dua ukuran kinerja akuntansi perusahaan, laba dan aliran kas, investor dan kreditur harus merasa yakin bahwa ukuran kinerja yang menjadi fokus perhatian mereka adalah yang mampu secara baik menggambarkan kondisi ekonomi serta prospek perusahaan untuk bertumbuh di masa depan. Investor dan kreditur berkepentingan untuk mengetahui informasi yang lebih superior dan lebih bermanfaat

untuk mengevaluasi kinerja perusahaan pada suatu saat tertentu. Untuk itu, faktor kerangka ekonomis yang dihadapi perusahaan pada saat tersebut harus dipertimbangkan yang dicapai dengan memasukkan siklus hidup perusahaan.

### **Laba Akuntansi**

Menurut James, Earl, dan Fred Skousen, (2009:200) laba adalah hasil investasi. Salah satu definisi laba yang diterims lebih luas adalah jumlah yang didapat diberikan kepada investor (sebagai hasil investasi) dan kondisi perusahaan diakhir periode masih sama baiknya atau kayanya (*well-off*) dengan diawal periode. Apa yang dimaksud dengan “kaya (*well-off*)”, dan cara mengukurnya umumnya didasarkan pada konsep yang sama atas pemeliharaan modal atau kepemilikan.

FASB mempertimbangkan dua konsep pemeliharaan modal dalam kerangka konseptuaknya: pemeliharaan modal keuangan dan pemeliharaan modal fisik.

Pengertian laba menurut Soemarso (2002:227) yaitu selisih lebih antara pendapatan dan pengeluaran, atau suatu kelebihan pendapatan yang diterima oleh perusahaan.

Laba merupakan elemen yang paling menjadi perhatian pemakai karena angka laba diharapkan cukup kaya merepresentasikan kinerja perusahaan secara keseluruhan. Akan tetapi, teori akuntansi sampai saat ini belum mencapai kemantapan dalam pemaknaan dan pengukuran laba. Oleh karena itu, berbeda dengan elemen statemen keuangan lainnya, pembahasan laba meliputi tiga tataran yaitu semantic, sintaktik, dan pragmatik.

Dari sudut pandang perekrayaan akuntansi, konsep laba dikembangkan untuk memenuhi tujuan menyediakan informasi tentang kinerja perusahaan secara luas. Sementara itu, pemakai informasi mempunyai tujuan yang berbeda-beda. Teori akuntansi laba menghadapi dua pedekatan: satu laba untuk berbagai tujuan atau beda

tujuan beda laba. Teori akuntansi laba diarahkan untuk memformulasi laba dengan pendekatan pertama.

Konsep laba dalam tataran semantic meliputi pemaknaan laba sebagai pengukur kinerja, pengkonfirmasi harapan investor, dan estimator laba ekonomik. Meskipun akuntansi tidak harus dapat mengukur dan menyajikan laba ekonomik, akuntansi paling tidak harus menyediakan informasi laba yang dapat digunakan pemakai untuk mengukur laba ekonomik yang ada gilirannya untuk menentukan nilai ekonomik perusahaan.

Dalam penelitian Anissa Amalia Mulya, (2008:22) Earning secara umum merupakan laba yang terdapat dalam laporan laba rugi yaitu laba bersih setelah dikurangi biaya operasional perusahaan.

Hendriksen dan Van Breda, (2001: 311) dalam penelitian Anissa Amalia Mulya, (2008:22) SFAC No. 1 menyatakan bahwa laba akuntansi adalah alat ukur yang baik untuk mengukur kinerja perusahaan dan bahwa laba akuntansi bisa

digunakan untuk meramalkan aliran kas perusahaan.

Ely dan Waymire, 1999; Aboody et al, (2002) dalam Naimah dan Utama, (2006:11) dalam penelitian Anissa Amalia Mulya, (2008:22) Berdasarkan PSAK 46 laba akuntansi adalah laba atau rugi bersih selama satu periode sebelum dikurangi beban pajak. Laba akuntansi adalah laba tahunan dibagi dengan jumlah saham umum yang beredar.

Laba akuntansi memiliki lima karakteristik yaitu : laba akuntansi didasarkan pada transaksi aktual (accrual basis) terutama yang berasal dari penjualan barang dan jasa, laba akuntansi didasarkan pada postulat periodisasi dan mengacu pada kinerja perusahaan selama satu periode tertentu serta didasarkan pada prinsip pendapatan yang memerlukan pemahaman khusus tentang definisi, pengukuran dan pengakuan pendapatan, laba akuntansi memerlukan pengukuran tentang biaya dalam bentuk cost histories, diperlukan juga konsep penandingan

(matching) antara pendapatan dengan biaya yang relevan dan berkaitan dengan pendapatan tersebut.

### ***Earning Per Share (EPS)***

*Earnings Per Share (EPS)* merupakan alat analisis tingkat profitabilitas perusahaan yang menggunakan konsep laba konvensional. EPS adalah salah satu dari dua alat ukur yang sering digunakan untuk mengevaluasi saham biasa disamping PER (Price Earning Ratio) dalam lingkaran keuangan.

Laba bersih per saham adalah Pendapatan bersih perusahaan selama setahun dibagi dengan jumlah rata-rata lembar saham yang beredar, dengan pendapatan bersih tersebut dikurangi dengan saham preferen yang diperhitungkan untuk tahun tersebut.

Laba bersih per saham adalah Jumlah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode untuk tiap lembar saham yang beredar, dan akan dipakai oleh pimpinan perusahaan

untuk menentukan besarnya dividen yang akan dibagikan.

EPS atau laba per lembar saham adalah tingkat keuntungan bersih untuk tiap lembar sahamnya yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Laba per lembar saham atau EPS di peroleh dari laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa dibagi dengan jumlah rata – rata saham biasa yang beredar.

Earnings per share adalah rasio yang menunjukkan pendapatan yang diperoleh setiap lembar saham. Earnings per share menilai pendapatan bersih yang diperoleh setiap lembar saham biasa. Salah satu alasan investor membeli saham adalah untuk mendapatkan deviden, jika nilai laba per saham kecil maka kecil pula kemungkinan perusahaan untuk membagikan deviden. Maka dapat dikatakan investor akan lebih meminati saham yang memiliki earnings per share tinggi dibandingkan saham yang memiliki earnings per share rendah. Earnings

per share yang rendah cenderung membuat harga saham turun.

Rasio laba digunakan untuk meneliti penyebab dasar perubahan EPS. Rasio – rasio laba ini menunjukkan dampak gabungan dari likuiditas dan manajemen aktiva/ kewajiban terhadap kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Rasio – rasio ini menguraikan EPS ke dalam penentu – penentu dasarnya dalam rangka menilai faktor – faktor yang mendasari laba perusahaan. Rasio – rasio ini membantu dalam melakukan penilaian kecukupan laba historis dan memproyeksikan laba di masa depan melalui pemahaman yang lebih baik terhadap sebab – sebab terjadinya laba.

Laba per saham dapat mengukur perolehan tiap unit investasi pada laba bersih badan usaha dalam satu periode tertentu. Besar kecilnya laba per saham ini dipengaruhi oleh perubahan variabel-variabelnya. Setiap perubahan laba bersih maupun jumlah lembar saham biasa yang beredar dapat

mengakibatkan perubahan laba per saham (EPS).

**Faktor Penyebab Kenaikan dan penurunan Laba Per Saham :**

1. Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar tetap.
2. Laba bersih tetap dan jumlah lembar saham biasa yang beredar turun.
3. Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar turun.
4. Persentase kenaikan laba bersih lebih besar daripada persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar.
5. Persentase penurunan jumlah lembar saham biasa yang beredar lebih besar daripada persentase penurunan laba bersih.

**Penurunan laba per saham dapat disebabkan karena :**

1. Laba bersih tetap dan jumlah lembar saham biasa yang beredar naik.

2. Laba bersih turun dan jumlah lembar saham biasa yang beredar tetap.
3. Laba bersih turun dan jumlah lembar saham biasa yang beredar naik.
4. Persentase penurunan laba bersih lebih besar daripada persentase penurunan jumlah lembar saham biasa yang beredar.
5. Persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar lebih besar daripada persentase kenaikan laba bersih.

Jadi bagi suatu badan usaha nilai laba per saham akan meningkat apabila persentase kenaikan laba bersihnya lebih besar daripada persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar.

Dalam penelitian Satia Nur Maharani (2012) Berdasarkan berbagai penelitian baik di dalam maupun di luar negeri yang telah dipaparkan, artikel kali ini merupakan hasil penelitian yang dilakukan untuk menguji kandungan informasi pada laba bersih yang



diukur melalui *earning per share* dengan asumsi merupakan indikator yang lebih mendekati return yang didapatkan oleh pasar.

### **Arus Kas**

Menurut Dr. J.P. Sitanggang (2012:117-118) dalam neraca perusahaan, urutan asset dimulai dari akun kas kemudian diikuti dengan akun surat berharga yang menunjukkan urutan asset yang paling likuid pada perusahaan.

Kas adalah seluruh uang tunai ditambah dengan valuta asing, dana yang tersimpan di bank dalam rekening giro dan deposito. Surat berharga (*marketable securities*) adalah kas pendukung berupa portofolio atau kumpulan dari aset atau investasi jangka pendek yang sangat cair (dapat dijual setiap saat dengan biaya transaksi yang kecil dan tanpa mengalami kerugian yang signifikan). Sebuah asset yang mudah dijual tetapi dengan harga jauh lebih rendah dari modal yang melekat pada surat berharga tersebut (mengalami kerugian yang signifikan), maka asset

tersebut dapat dikategorikan sebagai asset yang sangat cair/likuid.

Penempatan dan pada surat berharga sesungguhnya merupakan usaha manajemen untuk mendapatkan imbalan yang lebih tinggi daripada bunga simpanan di bank (*opportunity cost*) karena dana tersebut untuk sementara belum diperlukan. Menempatkan dana pada surat-surat berharga sebagai pengganti kas dalam investasi sementara adalah untuk mengharapkan imbalan yang lebih besar daripada bunga bank, surat berharga akan dimiliki pada saat perusahaan mempunyai surplus kas ( arus kas masuk lebih besar daripada arus kas keluar) dan menjualnya pada saat perusahaan mengalami deficit kas ( arus kas masuk lebih kecil daripada arus kas keluar).

### **Tujuan Laporan Arus Kas**

Menurut Sofyan Syarif Harahap (2011:259) Tujuan menyajikan laporan arus kas adalah memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran

kas atau setara kas dari suatu perusahaan pada suatu periode tertentu. Laporan ini akan membantu para investor, kreditor dan pemakai lainnya untuk:

1. Menilai kemampuan perusahaan untuk memasukkan kas dimasa akan datang.
2. Menilai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya membayar dividen dan keperluan dana untuk kegiatan ekstern.
3. Menilai alasan-alasan perbedaan antara laba bersih dan dikaitkan dengan penerimaan dan pengeluaran kas.
4. Menilai pengaruh investasi baik kas maupun bukan kas dan transaksi keuangan lainnya terhadap posisi keuangan perusahaan selama satu periode tertentu.

Maksud kas dalam laporan ini adalah kas yang bersifat jangka pendek, dan surat-surat berharga yang sangat lancar yang memenuhi syarat:

1. Setiap saat dapat diukur menjadi kas.

2. Tanggal jatuh temponya sangat dekat, kecil risiko perubahan nilai yang disebabkan perubahan terhadap harga bunga (investasi yang jatuh tempo maksimal tiga bulan).

### **Harga Saham**

Pasar banyak dipengaruhi oleh psikologis pasar yang mengikuti aturan yang tidak logis. Mohamad Samsul (2006:269) bahwa harga saham yang bergerak secara acak berarti fluktuasi harga saham tergantung pada informasi baru (*new information*) yang akan diterima, tetapi informasi tersebut tidak diketahui amakadisebut sebagai informasi sekarang dan segera akan mempengaruhi harga saham sekarang.

Harga saham di pasar saham merupakan harga konsensus diantara para investor dan harga saham dapat terjadi beberapa kali dalam satu hari dengan rentang lebar antara harga saham pasar terendah dan harga pasar tertinggi. Rentang harga pasar yang lebar mengindikasikan bahwa harga

pasar tidak mencerminkan semua informasi yang diperoleh oleh setiap investor atau dengan kata lain, pasar tidak efisien. Dalam pasar yang efisien, fluktuasi harga sangat tipis. Perbandingan antara harga saham di pasar dan nilai intrinsik saham mencerminkan tingkat efisiensi saham.

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **1. Pengaruh Laba dan Arus Kas Bersih terhadap Harga Saham.**

Dalam penelitian Norhikmah Razzaq, (2007:17-19) berbagai penelitian empiris telah dilakukan untuk membandingkan manfaat informasi laba dan arus kas, atau dengan kata lain sejauh mana informasi mengenai laba dan arus kas mampu mempengaruhi perilaku pasar, sebagaimana terlihat pada pergerakan harga saham serta tingkat imbal hasil saham.

Hasil pengujian finger menunjukkan bahwa laba memiliki pengaruh signifikan dalam memprediksi laba yang

akan datang. Laba, baik secara parsial maupun bersama-sama dengan arus kas, juga memiliki pengaruh signifikan dalam memprediksi arus kas yang akan datang. Laba merupakan prediktor yang lebih baik untuk jangka panjang, sementara arus kas lebih baik untuk menjadi prediktor dalam jangka pendek (dalam waktu satu atau dua tahun). Finger juga mencermati bahwa laba memberikan kandungan inkremental yang lebih dibandingkan arus kas. Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis penelitian sebagai berikut :

H<sub>1</sub>: Laba Akuntansi dan Arus Kas Bersih secara bersama-sama berpengaruh terhadap Harga Saham di perusahaan.

#### **2. Pengaruh Laba Akuntansi dengan Harga Saham.**

Avrini, 2002, dalam penelitian Norhikmah Razzaq, (2007:11-12) menjelaskan laba

tahunan memiliki kandungan informasi, apabila Laba tahunan memiliki kandungan informasi, apabila pengumuman laba akan menyebabkan perubahan reaksi investor terhadap distribusi aliran kas dimasa yang akan datang, yang akan menyebabkan perubahan harga saham. Perubahan harga saham disekitar tanggal pengumuman diharapkan lebih besar jika dibandingkan dengan perubahan harga saham diluar tanggal pengumuman. Informasi laba akuntansi mempunyai pengaruh yang positif dengan harga saham (Linda dan Fazli, 2004 : 940). Laba berperan penting dalam menilai kinerja perusahaan, baik dalam mengukur nilai perusahaan (dalam hal ini harga saham) maupun untuk menilai ekuitas perusahaan. Dalam mengukur nilai perusahaan dalam menghasilkan laba selama satu periode tertentu.

Hubungan antara laba dengan harga saham juga merupakan fungsidi dari *growth* perusahaan. Ratio harga saham terhadap laba (*price to earning ratio*) menjadi salah satu cara untuk membandingkan nilai perusahaan dan dapat digunakan untuk mengetahui tingkat pertumbuhan laba dalam memprediksi laba yang akan datang. *Price to earning ratio* juga dapat digunakan untuk memprediksi harga saham yang akan datang, serta memprediksi hubungan antara laba dan harga saham. Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis penelitian sebagai berikut :

H<sub>2</sub>: Laba Akuntansi berpengaruh terhadap harga saham perusahaan.

### 3. Pengaruh Arus Kas Bersih terhadap harga saham

Informasi laporan arus kas berguna untuk kemampuan perusahaan dalam menghasilkan

kas dan setara kas, serta memungkinkan pemakaian mengembangkan model untuk menilai dan membandingkan nilai sekarang dari arus kas masa depan dari berbagai perusahaan. Informasi ini juga meningkatkan daya banding kinerja operasi berbagai perusahaan karena meniadakan pengaruh penggunaan perlakuan akuntansi yang berbeda terhadap peristiwa dan transaksi yang sama (Gunawan dan Bandi 2000 dalam penelitian Linda dan Fazli 2005). Hal ini sejalan dengan pendapat Lev dan Zarowin 1991 dalam penelitian Linda dan Fazli 2005 yang mengatakan bahwa arus kas lebih informatif dari pada laba karena arus kas mengurangi permasalahan manipulasi manajer pada laba akrual dan arus kas kurang dipengaruhi oleh aturan akuntansi.

Arus kas yang sehat begitu vital karena perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya membutuhkan kas. Gambaran

menyeluruh mengenai penerimaan dan pengeluaran kas hanya bisa diperoleh dari laporan arus kas, tetapi bukan berarti laporan arus kas menggantikan neraca ataupun laporan laba rugi, melainkan saling melengkapi. Arus kas merupakan komponen didalam penentuan nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis penelitian sebagai berikut :

H<sub>3</sub>: Arus Kas Bersih berpengaruh terhadap harga saham perusahaan.

## METODE

### Harga Saham (Y)

Harga Saham yang dimaksud adalah harga saham penutup (*closing price*) yang diperoleh dari rata-rata 5 hari setelah laporan keuangan dipublikasikan.

$$\text{Harga Saham Rata - rata} = \frac{t1 + t2 + t3 + t4 + t5}{5}$$

### Laba Akuntansi (X<sub>1</sub>)

*Earning Per Share* yang diperoleh dari jumlah laba yang

didapat oleh setiap lembar saham biasa selama satu periode akuntansi.

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

### **Arus Kas Bersih (X2)**

Berbeda dengan laba akuntansi karena beberapa pendapatan dan pengeluaran yang tercermin di dalam laba akuntansi mungkin tidak pernah diterima atau dibayarkan dalam bentuk kas dalam tahun yang bersangkutan. Depresiasi umumnya merupakan pos non kas yang terbesar, sehingga arus kas bersih sering disajikan sebagai laba bersih plus depresiasi.

Arus Kas Bersih = Laba Bersih + Dep dan Amort

### **Metode Penentuan Populasi dan Sampel**

Populasi merupakan keseluruhan dari obyek penelitian. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari semua sektor sebanyak 424 perusahaan. Periode yang dijadikan pengamatan dalam pengambilan

laporan keuangan adalah data periode tahun 2011 sedangkan data untuk harga saham yang digunakan adalah data tahun 2011 dari harga saham penutup (*closing price*) yang diperoleh dari rata-rata 5 hari setelah laporan keuangan dipublikasikan. Sampel merupakan bagian dari populasi. Sampel yang dipilih dari populasi perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dalam pemilihan sampel, yaitu memilih sampel berdasarkan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Kriteria-kriteria tersebut adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sampel merupakan perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Perusahaan sampel menerbitkan laporan keuangan tahunan untuk periode 31 Desember 2011.
3. Memiliki kelengkapan data keuangan tahun 2011 dan data saham tahun 2011 yang digunakan adalah harga saham penutup (*closing price*) yang diperoleh dari rata-rata 5 hari setelah laporan

keuangan dipublikasikan yang diperlukan untuk pengukuran seluruh variabel.

### Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data silang (*cross section*). Karena itu data silang akan memiliki beberapa objek dan satu periode waktu. Dan data ini menggunakan data sekunder dimana data yang tidak langsung diperoleh dari sumber pertama dan telah tersusun dalam bentuk dokumen yang diperoleh melalui akses terhadap data keuangan maupun data saham Bursa Efek Indonesia. Penulis mendapatkan sumber dari laporan keuangan yang terpublikasikan yang *go public* dan yang akses melalui situs web seperti [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan [www.duniainvestasi.com](http://www.duniainvestasi.com) untuk memperoleh tambahan data-data yang diperlukan. Studi pustaka (*library research*), yaitu mengumpulkan data yang berkaitan dengan objek penelitian kepustakaan yang dapat digunakan sebagai landasan teori dan dapat digunakan perbandingan penelitian dengan cara

mempelajari, meneliti, menelaah, mengkaji serta menelaah buku-buku, jurnal-jurnal, karya atulis lainnya dan informasi ysng didapat melalui *website* yang dapat diakses melalui internet.

### Metode Analisis

Metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah analisis regresi linear berganda. Analisis regresi digunakan untuk melakukan analisis terhadap variabel independen yaitu Laba Akuntansi dan Arus kas Bersih. Model yang digunakan persamaan analisis regresi berganda seperti dibawah ini:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

Keterangan :

Y = Harga Saham Perusahaan

a = Koefisien konstanta.

$b_{1-2}$  = Koefisien EPS dan Arus Kas Bersih

$X_1$  = EPS

$X_2$  = Arus Kas Bersih

e = *Error Term* / Kesalahan Acak

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk melihat ada atau tidaknya korelasi yang tinggi antara variabel-variabel bebas dalam suatu model regresi linear berganda. Jika ada korelasi yang tinggi di antara variabel-variabel bebasnya, maka hubungan antara variabel bebas terhadap variabel terikatnya menjadi terganggu. Uji multikolinearitas diperlukan untuk mengetahui korelasi antar variabel independen dalam suatu model regresi. Selain itu deteksi terhadap multikolinearitas juga bertujuan untuk menghindari kebiasaan dalam proses pengambilan kesimpulan mengenai pengaruh pada uji t-parsial masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini multikolinearita dapat dilihat dari tabel berikut ini :

Tabel 1. Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-.355	1,094		-.324	,747		
EPS	,512	,119	,576	4,321	,000	,621	1,612
Arus Kas Bersih	,203	,101	,267	2,003	,053	,621	1,612

a. Dependent Variable: Harga Saham

Dari hasil tabel 1 dapat diketahui nilai variance inflation factor (VIF) masing-masing variabel yaitu

EPS sebesar 1,612 dan Arus Kas Bersih sebesar 1,612, keduanya lebih kecil dari 10 ( $VIF < 10$ ), dan nilai tolerance kedua variabel tidak kurang dari 0,10 ( $tolerance > 0,10$ ), maka menerima  $H_0$  dan Menolak  $H_a$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa antara variabel independen tidak terjadi persoalan multikolinearitas.

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi yang terjadi antar anggota sampel yang diurutkan berdasarkan waktu. Diagnose adanya autokorelasi dilakukan melalui pengujian terhadap nilai Durbin Watson (Uji DW). Berikut ini hasil uji autokorelasi terhadap harga saham yaitu:

Tabel 2. Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	,770 <sup>a</sup>	,592	,570	,37808	,592	26,871	2	37	,000	1,976

a. Predictors: (Constant), Arus Kas Bersih, EPS

b. Dependent Variable: Harga Saham

Dari hasil table 2 memperoleh nilai Durbin Waston dari model regresi adalah 1,976 sedangkan dari tabel DW dengan signifiknsi 0,05 dan



$n = 40$  serta  $k = 2$  diperoleh nilai  $dL$  sebesar 1,3908 dan  $dU$  sebesar 1,6000. Karena nilai  $DW$  (1,976) berada pada daerah diantara  $dU$  (1,6000) dan  $4-dU$  (2,4000), atau  $dU < DW < 4-dU$  ( $1,6000 < 1,878 < 2,4000$ ), maka Menerima  $H_0$  dan Menolak  $H_a$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada data dalam pengamatan.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji ada atau tidaknya ketidaksamaan varian dan residual pada model regresi. Hal ini dapat dilihat dari *uji spearman's rho* dalam tabel, yaitu mengkorelasikan nilai residual (*Unstandardized residual*) dengan masing-masing variabel independen dengan hasil yang menyatakan jika signifikan korelasi kurang dari 0,05 maka terjadi masalah heteroskedastisitas pada model regresi. Kemudian dapat dilihat juga dengan hasil grafik scatterplot dalam gambar dibawah ini, yaitu jika penyebarannya tidak membentuk

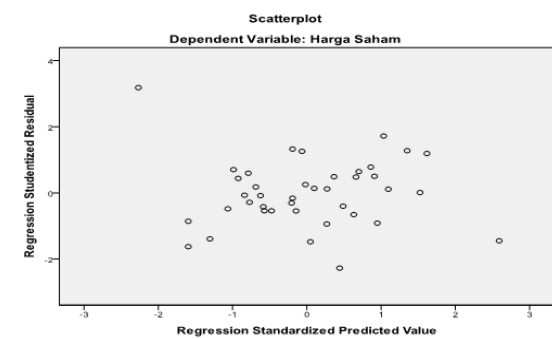
suatu pola tertentu maka keadaan homoskedastisitas terpenuhi atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Berikut ini adalah hasil uji heteroskedastisitas.

Tabel 3. Correlations

			Unstandardized Residual	EPS	Arus Kas Bersih
Spearman's rho	Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	1,000	,191	,069
		Sig. (2-tailed)	.	,238	,673
		N	40	40	40
		EPS			
	EPS	Correlation Coefficient	,191	1,000	,609
		Sig. (2-tailed)	,238	.	,000
		N	40	40	40
		Arus Kas Bersih			
	Arus Kas Bersih	Correlation Coefficient	,069	,609	1,000
		Sig. (2-tailed)	,673	,000	.
		N	40	40	40

\*\*. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed)

Dari hasil tabel diketahui bahwa nilai signifikansi dari EPS sebesar 0,238, Arus Kas Bersih sebesar 0,673. Nilai signifikansi untuk semua variabel independen lebih dari pada 0,05 ( $Sig > 0,05$ ). Maka dapat disimpulkan bahwa kedua variabel independen dalam penelitian ini tidak ditemukan adanya masalah heteroskedastisitas.



Dari gambar grafik *scatterolot* diatas terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak, tidak

membentuk sebuah pola tertentu yang jelas, serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka Menerima Ho dan Menolak Ha. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi ini, sehingga model regresi layak dipergunakan.

### Pengujian Secara Simultan (Uji F)

Menurut Ghazali, 2006. Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang digunakan berpengaruh secara bersama-sama terhadap satuvariabel dependen. Tujuan pengujian ini adalah untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen secara signifikan.

Tabel 4. ANOVA<sup>a</sup>

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	7,682	2	3,841	26,871	,000 <sup>a</sup>
Residual	5,289	37	,143		
Total	12,971	39			

a. Predictors: (Constant), Arus Kas Bersih, EPS

b. Dependent Variable: Harga Saham

Berdasarkan hasil tabel, menunjukan bahwa nilai  $F_{hitung}$  sebesar 26,871 dan  $F_{tabel}$  sebesar 3,23

dari data tersebut dapat disimpulkan bahwa  $F_{hitung} > F_{tabel}$  ( $26,871 > 3,23$ ). Dengan demikian, Ho ditolak dan Ha diterima, artinya EPS dan Arus Kas Bersih secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

### Pengujian Secara Parsial (Uji t)

Menurut Ghazali, 2006. Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satuvariabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi dependen. Tujuan pengujian ini adalah untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara signifikan.

Tabel 5 Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-,355	1,094		-,324	,747		
EPS	,512	,119	,576	4,321	,000	,621	1,612
Arus Kas Bersih	,203	,101	,267	2,003	,053	,621	1,612

a. Dependent Variable: Harga Saham

Dari tabel memperlihatkan hasil pengujian secara parsial antara variabel EPS terhadap harga saham maka diperoleh  $t_{hitung}$  4,321 dan  $t_{tabel}$  2,021, dan dari data tersebut dapat disimpulkan bahwa  $t_{hitung} > t_{tabel}$  ( $4,321 > 2,021$ ). Hal ini menunjukan Ho

ditolak dan  $H_a$  diterima. Artinya, bahwa EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil nilai profitabilitas (signifikansi) 0,000 ternyata lebih kecil dari 0,05 maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Hal ini menunjukkan bahwa EPS ada pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Hasil pengujian secara parsial antara variabel Arus Kas Bersih terhadap harga saham, maka diperoleh  $t_{hitung}$  2,003 dan  $t_{tabel}$  2,021 dan dari data tersebut dapat disimpulkan bahwa  $t_{hitung} > t_{tabel}$  (2,003 < 2,021). Hal ini menunjukkan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Artinya, bahwa Arus Kas Bersih tidak berpengaruh terhadap harga saham, hasil nilai profitabilitas (signifikansi) 0,053 lebih besar dari 0,05 maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa arus kas bersih tidak ada pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

### Uji Koefisien Determinasi

#### *Adjusted R Square*)

Menurut Ghazali, 2006. Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada umumnya digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan

model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Di mana nilai  $R^2$  berkisar antara 0 dan 1. Semakin besar nilai  $R^2$ , maka variabel independen semakin dekat hubungannya dengan variabel dependen. Dengan kata lain model tersebut dianggap baik.

Tabel 6. Model Summary<sup>a</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	,770 <sup>a</sup>	,592	,570	,37808	,592	26,871	2	37	,000	1,976

a. Predictors: (Constant), Arus Kas Bersih, EPS

b. Dependent Variable: Harga Saham

Koefisien determinasi diperlukan untuk mengukur seberapa besar kontribusi EPS dan Arus Kas Bersih menjelaskan Harga Saham. Dari hasil pengujian koefisien determinasi sebesar 0,570 atau 57 angka tersebut memberikan arti bahwa Harga Saham dijelaskan oleh EPS dan Arus Kas Bersih sebesar 57%, sedangkan sisanya sebesar 43% dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

### Pembahasan

Setelah melakukan analisis data dan pengujian hipotesis pengaruh nilai informasi laba dan arus kas

bersih terhadap harga saham pada tahun 2011, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

- a. Pengaruh nilai informasi laba terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa laba akuntansi berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Annisa Amalia Mulya (2008), Almilia San Sulistyowati (2007), Linda dan Fazli (2005) yang menyimpulkan bahwa laba mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham. Karena pengaruh hubungan ini menunjukkan nilai positif sehingga apabila laba akuntansi mengalami kenaikan maka harga saham juga akan mengalami kenaikan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa jika ada perubahan laba akuntansi maka akan terjadi perubahan laba akuntansi. Laba akuntansi sebagai tolak ukur bagaimana kemampuan perusahaan dalam

menghasilkan laba ternyata juga dipakai untuk memprediksi harga saham.

Koefisien laba lebih tinggi dibandingkan arus kas bersih. Hal ini menyimpulkan bahwa nilai laba akuntansi lebih tinggi dibandingkan nilai arus kas bersih sehingga pada saat perusahaan mengalami laba investor menggunakan informasi laba untuk menilai perusahaan tersebut. Berdasarkan hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa secara parsial laba (EPS) dapat memberikan informasi yang relevan bagi investor sebagai dasar pertimbangan keputusan berinvestasi.

- b. Pengaruh nilai informasi arus kas bersih terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas bersih memiliki pengaruh yang positif tetapi tidak memiliki signifikan terhadap harga saham. Hal ini sejalan dengan penelitian Linda dan Fazli (2005) yang

menyatakan bahwa data arus kas diluar laba akuntansi hanya memberikan dukungan yang lemah bagi investor, hal ini menunjukkan bahwa data arus kas tidak mempunyai kandungan informasi jika dilihat pengaruhnya terhadap harga saham.

Pengaruh yang tidak signifikan karena arus kas dan laba kadang kala memberikan informasi yang bertentangan, yaitu kenaikan laba dapat diikuti oleh penurunan arus kas. Hasil penelitian ini menunjukkan koefisien arus kas bersih lebih rendah dari laba (EPS). Hal ini menunjukkan bahwa investor lebih baik menggunakan informasi laba dari pada arus kas.

## SIMPULAN

Setelah melakukan analisis data dan pengujian hipotesis pengaruh nilai informasi laba dan arus kas bersih terhadap harga saham pada tahun 2011, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

- a. Secara bersama-sama (Pengujian secara simultan), uji F menunjukkan bahwa uji F, menunjukkan bahwa nilai  $F_{hitung}$  sebesar 26,871 dan  $F_{tabel}$  sebesar 3,23 dari data tersebut dapat disimpulkan bahwa  $F_{hitung} > F_{tabel}$  ( $26,871 > 3,23$ ). Dengan demikian,  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, artinya EPS dan Arus Kas Bersih secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
- b. Secara individual (Pengujian Secara Parsial) uji t memperlihatkan hasil pengujian antara variabel EPS terhadap harga saham maka diperoleh  $t_{hitung}$  4,321 dan  $t_{tabel}$  2,021, dan dari data tersebut dapat disimpulkan bahwa  $t_{hitung} > t_{tabel}$  ( $4,321 > 2,021$ ). Hal ini menunjukkan  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Artinya, bahwa EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil nilai profitabilitas (signifikansi) 0,000 ternyata

lebih kecil dari 0,05 maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Hal ini menunjukkan bahwa EPS ada pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Hasil pengujian Arus Kas Bersih terhadap harga saham, maka diperoleh  $t_{hitung}$  2,003 dan  $t_{tabel}$  2,021 dan dari data tersebut dapat disimpulkan bahwa  $t_{hitung} < t_{tabel}$  ( $2,003 < 2,021$ ) . Hal ini menunjukkan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Artinya, bahwa Arus Kas Bersih tidak berpengaruh terhadap harga saham, hasil nilai profitabilitas (signifikansi) 0,053 lebih besar dari 0,05 maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa arus kas bersih tidak ada pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

- c. Melalui uji koefisien determinasi ( $R^2$ ), diketahui dengan nilai *Adjusted R Square* yang menunjukkan untuk mengukur seberapa

besar kontribusi EPS dan Arus Kas Bersih menjelaskan Harga Saham. Dari hasil pengujian koefisien determinasi sebesar 0,570 atau 57% angka tersebut memberikan arti bahwa Harga Saham dijelaskan oleh EPS dan Arus Kas Bersih sebesar 57%, sedangkan sisanya sebesar 43% dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

## DAFTAR PUSTAKA

- Almilia & Sulistyowati. (2007). *Analisa Terhadap Relevansi Nilai Laba, Arus Kas Operasi Dan Nilai Buku Ekuitas Pada Periode Disekitar Krisis Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Di BEJ. Proceeding Seminar Nasional: Inovasi dalam Menghadapi Perubahan Lingkungan Bisnis*. Fakultas Ekonomi Universitas Trisakti. 9 Juni.
- Brigham & Houtson. (2009). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.

- Bursa Efek Indonesia. Data harga saham. Diakses 29 Januari 2013. [www.duniainvestasi.com](http://www.duniainvestasi.com)
- Bursa Efek Indonesia. Laporan keuangan tahunan. Diakses 29 Januari 2013. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- Darmadji, Tjiptono., dan Hendy M. Fakhruddin. 2006. *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat
- Ferry dan Erni. (2004). Pengaruh Informasi Laba Aliran Kas Dan Komponen Aliran Kas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Volume VII; 1-11.
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisa Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponogoro.
- Harahap, Sofyan Syafri. (2011). *Teori akuntansi. Cetakan ke Dua*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Irham dan Yovi. (2009). *Teori Portofolio Analisis Investasi*. Cetakan Dua. Bandung: Alfabeta.
- James & Earl & Skousen. (2009). *Akuntansi Keuangan Intermediate Accounting*. Jakarta: Salemba Empat.
- Linda dan Fazli. (2004). Hubungan Laba Akuntansi, Nilai Buku Dan Total Arus Kas Dengan Market Value : Studi Akuntansi Relevansi Nilai. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Volume VIII; 286-309.
- Maharani, Satia Nur. (2012). Kandungan Informasi Laba Bersih Dan Arus Kas Terhadap Reaksi Perubahan Return Saham. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol.16, No.1: Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Malang.
- Mulya, Amalia. (2008). Analisis Relevansi Informasi Laba Akuntansi, Nilai Buku Ekuitas Dan Arus Kas Operasi Dengan Harga Saham: Studi Empirik Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2008. *Jurnal Riset*.
- Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan. (2009). *Laporan Arus Kas*. Ikatan Akuntansi Indonesia. Jakarta.
- Razzaq, Norhikmah. (2007). *Pengaruh Siklus Hidup Perusahaan Terhadap Relevansi Nilai Informasi Laba dan Arus Kas*. Skripsi. Depok: Universitas Indonesia.
- Samsul, Mohamad. (2006). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.

Sitanggang, J.P. (2012). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.

Susanto dan Ekawati. (2006). Relevansi Nilai Informasi Laba dan Aliran Kas Terhadap Harga Saham Dalam Kaitannyan Dengan Siklus Hidup Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Volume XI; 1-21.

Wibowo dan Abubakar. (2012). *Akuntansi Keuangan Dasar 2* Edisi ke tiga. Jakarta: Cikal Sakti.